





KOF Bulletin

Nr. 78, Oktober 2014

KONJUNKTUR UND FORSCHUNG

Gold-Initiative: Goldene Fesseln für die SNB? >>

Unternehmenssteuerreform III: Wirtschaftliche Effekte der Lizenzboxlösung >>

Imitationen versus «richtige» Innovationen: Was unterscheidet die beiden? >>

Konjunkturprognose für China: Welche Indikatoren sind brauchbar? >>

KOF INDIKATOREN

KOF Geschäftslageindikator: Geschäftslage leicht verbessert >>

KOF Konjunkturbarometer: Leichter Rückgang >>

Weitere KOF Publikationen >>

ÖKONOMENSTIMME

Wie die EZB einen gefährlichen Konstruktionsfehler der Bankenunion beheben kann >>

Die Tücke mit der (Investitions-)Lücke >>

Das «Ende der Armut» und die Zukunft der multilateralen Entwicklungsfinanzierung >>

AGENDA

KOF Veranstaltungen >>

Andere Veranstaltungen >>

KUNDENSERVICE >>

IMPRESSUM >>

GOLD-INITIATIVE: GOLDENE FESSELN FÜR DIE SNB?

Am 30. November 2014 wird das Schweizer Stimmvolk über die Volksinitiative «Rettet unser Schweizer Gold» (Gold-Initiative) abstimmen. Die Entscheidungsfreiheit und der Handlungsspielraum der Schweizerischen Nationalbank würden durch die Initiative eingeschränkt.

Die Gold-Initiative sieht zum einen vor, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) per Verfassung verpflichtet wird, mindestens 20% ihrer Aktiva in Form von Gold zu halten. Zum andern soll jeglicher Verkauf von Goldreserven untersagt und alle Goldbestände im Inland gelagert werden. Die Initianten wollen mit der Initiative erreichen, dass langfristig ein wertsicheres Fundament für den Schweizerfranken sichergestellt wird, ohne die Handlungsfähigkeit der Nationalbank einzuschränken.

Vorausgegangen war der Initiative der Verkauf von 1550 Tonnen Gold im Zeitraum von 2000–2008. Im Bestand verblieben 1040 Tonnen, womit die Schweiz die siebthöchsten Goldreserven der Welt hat. Gelagert werden diese zu 70% in der Schweiz, zu 20% bei der Bank of England und zu 10% bei der Bank of Canada.

EIN BLICK IN DIE GESCHICHTSBÜCHER DER GELDPOLITIK

Gold spielt in der internationalen Währungsgeschichte eine zentrale Rolle. Vor der Einführung von heute üblichem Papier- oder Giralgeld, auch Fiatgeld genannt, das durch keinerlei Sachwert gedeckt ist, gab es sogenanntes Warengeld, welches meist seltene Edelmetalle enthielt. Mit der Einführung des Goldstandards um das Jahr 1870 waren alle wichtigen Währungen zu fixen Paritäten in Gold konvertierbar. Die Zeit bis zum Ersten Weltkrieg (klassischer Goldstandard) gilt gemeinhin als Zeit grosser Stabilität bei niedrigen Zinsen und niedriger Inflation.

Dieses Bild ändert sich aber vollständig, wenn man die Zeit zwischen den beiden Weltkriegen betrachtet: Der Goldstandard spielte eine wichtige Rolle in der internationalen Übertragung der Krise der 1930er Jahre und war ein zentraler Faktor für die Grosse Depression.[1)] In Ländern wie Grossbritannien oder Schweden, welche die Konvertierbarkeit ihrer Währungen im Rahmen des Goldstandards bereits 1931 – wenn auch unfreiwillig – aufgaben, waren die Wirtschaftseinbrüche und die Deflation weniger stark als in Ländern, die diese länger beibehielten. Hätte die Schweiz bereits 1931, und nicht erst 1936, den Goldstandard abgeschafft, wäre der Schweizer Wirtschaft ein weiterer Einbruch von 10–15% des Outputs erspart geblieben, wie eine Studie der Universität Zürich zeigt.[2)] Seit der Aufhebung der Goldbindung des Dollars 1971, welche das Ende des Systems von Bretton Woods einläutete, gibt es keinerlei faktische Anbindung an Goldbestände mehr.

SCHNELLES HANDELN DER SNB IN KRISEN WICHTIG

Die Geldwertstabilität steht im heutigen Fiatgeldsystem nicht direkt mit der Zusammensetzung der Bilanz und somit der Höhe der Goldbestände im Zusammenhang. Die Sicherung der Geldwertstabilität obliegt als unabhängiger Institution der SNB. Dabei muss die Nationalbank von Gesetzes wegen hinreichend Währungsreserven halten, um ihre Geld- und Währungspolitik umsetzen zu können – einen Teil davon in Gold. Wie hoch diese sind und wie sie sich zusammensetzen, obliegt der SNB.

1) Barry Eichengreen, Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939. Oxford University Press, 1992.

2) Peter Rosenkranz & Tobias Straumann & Ulrich Woitek, 2014. «A Small Open Economy in the Great Depression: the Case of Switzerland», ECON – Working Papers, Department of Economics – University of Zurich 164, Department of Economics – University of Zurich.

Die Turbulenzen der Eurokrise in jüngster Vergangenheit haben deutlich gezeigt, dass die Nationalbank in der Lage sein muss, die Länge und Zusammensetzung ihrer Bilanz schnell anzupassen, um eine geeignete Geld- und Währungspolitik umsetzen zu können. Die Vorschrift, immer 20% der Aktiva in Gold zu halten, würde diese Flexibilität einschränken. So hätte sie beispielsweise im Rahmen ihrer Devisenmarktintervention während der Eurokrise grosse Mengen an Gold kaufen müssen, was die Intervention deutlich erschwert hätte. Die hohe Glaubwürdigkeit der SNB an den Finanzmärkten könnte durch diese Vorschrift beeinträchtigt werden.

Schwerer wiegt aber die Forderung der Unverkäuflichkeit der Goldreserven. Sollte die Bilanz der SNB in Zukunft wieder verkürzt werden, würde aufgrund des Verkaufsverbots automatisch der Goldanteil über die Mindestgrenze von 20% steigen. Das Verkaufsverbot führt also zu einem Aufbau von Goldreserven, unabhängig von der Höhe der Bilanzsumme. Im Extremfall würde die Aktivseite der Bilanz fast nur aus Goldbeständen bestehen. Unter dem Gesichtspunkt der Diversifizierung wäre das problematisch. Zudem wäre das Potenzial für Ausschüttungen an Bund und Kantone betroffen, da Gold keine Rendite erwirtschaftet und durch das Verkaufsverbot auch keine Bewertungsgewinne realisiert werden könnten. Goldreserven sind in der Währungspolitik oft für die Intervention in Fremdwährungsmärkten von zentraler Bedeutung. Dies ist aber wegen des Verkaufsverbots nicht möglich.

Eine weitere Forderung der Initiative ist die Lagerung des gesamten Goldes in der Schweiz. Das wäre für die SNB mit Kosten und dem Verlust der geografischen Diversifizierung verbunden. Ähnliche Bestrebungen zur Rückführung der nationalen Goldbestände gibt es zum Beispiel auch in Deutschland, allerdings lagert die Deutsche Bundesbank einen deutlich grösseren Teil ihrer Goldreserven im Ausland. Eine in der Schweiz gelagerte Reserve könnte im Notfall nur durch eine weitere Verfassungsänderung freigegeben werden, um z.B. Importe zu finanzieren, falls der Franken seine internationale Kaufkraft verlieren würde, was aber sehr unwahrscheinlich ist.

UNTERNEHMENSSTEUERREFORM III: WIRTSCHAFTLICHE EFFEKTE DER LIZENZBOXLÖSUNG

Im Rahmen der Unternehmenssteuerreform III wird diskutiert, ob sogenannte Lizenzboxen eine Möglichkeit wären, die zu erwartende Abwanderung von Spezialgesellschaften abzufedern. Wie eine KOF Analyse zeigt, würden die Steuereinnahmen ohne Lizenzboxen um 3.5 Milliarden Franken sinken. Eine Einführung würde zumindest einen Teil der Abwanderung verhindern, wenn auch nicht vollständig.

Sowohl der von der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) definierte Aktionsplan BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) als auch der Aktionsplan der EU-Kommission zur Bekämpfung von Steuerflucht und Steuerhinterziehung haben in den letzten Jahren den Druck auf die Schweiz und insbesondere auf die Schweizer Spezialsteuerregime stark erhöht. Als Reaktion auf diese zunehmende Kritik aus dem Ausland ist die Diskussion über eine Reform der schweizerischen Unternehmensbesteuerung neu belebt worden. Die Unternehmenssteuerreform III soll unter Beibehaltung der steuerlichen Standortattraktivität der Schweiz das hiesige Steuersystem in Einklang mit den Aktionsplänen der EU und OECD bringen. Der Bundesrat hat entsprechend am 22. September 2014 die Vernehmlassung eröffnet.

Ein zentrales Element der Reform ist die Einführung einer Lizenzbox, mit deren Hilfe Einkommen, beispielsweise aus Patenten, Lizenzen und Marken, zu einem verringerten Steuersatz besteuert werden.

3.5 MILLIARDEN WENIGER STEUEREINNAHMEN OHNE LIZENZBOX

In einer Analyse schätzt die KOF die Auswirkungen verschiedener Varianten einer solchen Lizenzboxlösung mittels Simulationsrechnungen ab (siehe Tabelle 1). Die Ergebnisse dieser Untersuchungen zeigen, dass bei einer ersatzlosen Abschaffung der Spezialsteuerregime ca. 88 % des Steuersubstrats der Spezialgesellschaften, zu denen Holdings, Verwaltungsgesellschaften und gemischte Gesellschaften zählen, aus der Schweiz abwandern würden. Dies entspricht einem Verlust an Steuereinnahmen durch Spezialgesellschaften in der Höhe von ca. 67 %, also knapp 3.5 Mrd. Franken.

Derartige Steuerausfälle können durch die Einführung einer Lizenzbox weitestgehend begrenzt werden. So kann z.B. bei Einführung einer eng definierten Lizenzbox und gleichzeitiger Reduzierung des (kantonalen) Gewinnsteuersatzes um 4 Prozentpunkte die Abwanderung des Steuersubstrates der Spezialgesellschaften auf knapp unter 40 % reduziert werden.

Allerdings werden die zusätzlichen Steuereinnahmen, die durch die Abschaffung der Spezialsteuerregime und durch die Besteuerung der Einkommen, die sich nicht für die Lizenzbox qualifizieren, entstehen, durch Mitnahmeeffekte und geringere Steuereinnahmen auf kantonaler Ebene mehr als aufgezehrt. Das bedeutet, dass – trotz der in der langen Frist einsetzenden Wachstumseffekte – Steuerausfälle nicht gänzlich vermieden werden können.

Tabelle 1: Simulationsergebnisse für die verschiedenen Szenarien

Reform Szenario	Abschaffung Spezialsteuerregime	enge Lizenzbox	enge Lizenzbox	breite Lizenzbox	breite Lizenzbox
Steuersatzänderung		**0 %-Punkte**	**–4 %-Punkte**	**0 %-Punkte**	**–4 %-Punkte**
BIP	0.0019	0.1260	0.4818	0.3682	0.6542
Investitionen	0.0053	0.3290	1.2669	0.9659	1.7263
Beschäftigung	0.0004	0.0271	0.1034	0.0791	0.1404
Steuersubstrat Statusgesellschaften	–88.08 %	–57.12 %	–39.74 %	–33.05 %	–23.21 %
Steuereinnahmen Statusgesellschaften	–67.21 % (–3.46 Mrd. CHF)	–2.93 % (–0.15 Mrd. CHF)	+15.61 % (+0.80 Mrd. CHF)	+18.87 % (+0.97 Mrd. CHF)	+19.48 % (+1.00 Mrd. CHF)
Steuereinnahmen (3J.-DS. / lafri)[1)]	–3.765 (Mrd. CHF) –3.764 (Mrd. CHF)	–0.870 (Mrd. CHF) –0.391 (Mrd. CHF)	–1.951 (Mrd. CHF) –0.137 (Mrd. CHF)	–1.085 (Mrd. CHF) 0.310 (Mrd. CHF)	–2.796 (Mrd. CHF) –0.353 (Mrd. CHF)

[1)] Der erste Wert gibt die Veränderung der gesamten Steuereinnahmen als 3-Jahresdurchschnitt an, der zweite die langfristige Veränderung.

Quelle: Eigene Berechnungen

BREIT DEFINIERTE LIZENZBOX WÜRDE ABWANDERUNG VERRINGERN, ABER NICHT VOLLSTÄNDIG

Bei der Umsetzung einer breit definierten Lizenzbox in Kombination mit einer Absenkung des (kantonalen) Gewinnsteuersatzes um 4 Prozentpunkte fällt die Abwanderung des Steuersubstrats der Spezialgesellschaften entsprechend geringer aus und könnte so auf ca. 23 % begrenzt werden. Allerdings fallen in diesem Szenario auch die Mitnahmeeffekte der ordentlich besteuerten Unternehmen wesentlich stärker aus, so dass – zusammen mit den Steuermindereinnahmen auf Kantonsebene – die Finanzierungskosten der breit definierten Lizenzbox wesentlich höher ausfallen.

Florian Chatagny, Marko Köthenbürger und Michael Stimmelmayr (2014): Unternehmenssteuerreform III: Wirtschaftliche Effekte der Lizenzboxlösung, KOF Analysen Nr. 3, Herbst, Zürich:
www.kof.ethz.ch/de/medien/mitteilungen/k/weitere-pressemitteilungen/1174/2014/09/unternehmenssteuerreform/ »

IMITATIONEN VERSUS «RICHTIGE» INNOVATIONEN: WAS UNTERSCHEIDET DIE BEIDEN?

In einer Studie versuchen Forscher der KOF, Imitations- und Innovationsverhalten von Schweizer Firmen zu charakterisieren und mögliche Unterschiede herauszuarbeiten. Firmen, die Innovationen anderer nur imitieren, scheinen eine «extrovertiertere» bzw. offenere Strategie bei der Wissensgewinnung zu verfolgen als die Innovatoren, die ihre Innovationen selbst erarbeiten. Diese Strategie zeigt sich z.B. darin, dass Umsatzerfolge von Imitatoren eher auf externer Wissensaneignung, F&E-Kooperationen und dem Zukauf von F&E-Leistungen beruhen, während Innovatoren eher ihre internen Wissens- und Humankapitalressourcen ausschöpfen.

Imitationen sind inkrementelle Innovationen von Wettbewerbern, d.h. Innovationen, die bereits bekannte Konzepte von früheren Erfindungen enthalten. Im Gegensatz dazu beinhalten «richtige» Innovationen neuartige Konzepte, die sich nicht ohne weiteres von früheren Erfindungen ableiten lassen. Innovationen haben zudem das Potenzial, neue Absatzmärkte und Kundengruppen zu erschliessen, sind jedoch auch risikoreich und teuer. Die Einführung von Imitationen kann daher eine kostensparende, risikoarme Innovationsstrategie sein.

KLEINE LÄNDER STARK BEI MARKTNEUHEITEN

In der Umfrageforschung werden Definitionen von «Innovationserfolg» und «Imitationserfolg» einer Firma als Indikatoren für den Grad, zu welchem ein Unternehmen mit Innovationen bzw. Imitationen Umsätze am Markt erzielt, verwendet. Der Innovationserfolg ist definiert als der Umsatzanteil einer Firma mit Marktneuheiten, d.h. Innovationen, die das Unternehmen als erste am Markt platziert. Der Imitationserfolg ist definiert als der Umsatzanteil mit Firmenneuheiten, d.h. Innovationen, die für das Unternehmen neu sind, auf dem Markt aber bereits in ähnlicher Form existieren. Ein internationaler Vergleich zeigt, dass kleine europäische Volkswirtschaften wie die Schweiz insbesondere beim Umsatzanteil mit Marktneuheiten stark sind (siehe Tabelle 2).

Tabelle 2: Umsatzanteile von Innovationen und Imitationen
Bezugsperiode: 2008–2010 (Schweiz: 2009–2011)

	Umsatzanteil von Produkten «neu für die Firma» (%)	Umsatzanteil von Produkten «neu für den Markt» (%)
Schweiz	12.2	13.4
Belgien	8.9	7.3
Dänemark	16.0	16.0
Deutschland	18.2	5.9
Finnland	11.7	15.7
Irland	7.3	5.9
Niederlande	5.9	8.9
Österreich	10.6	8.5
Schweden	4.9	5.8

Quelle für Tabelle: Arvanitis, S., M. Ley, F. Seliger, T. Stucki und M. Wörter (2013): Innovationsaktivitäten in der Schweizer Wirtschaft – Eine Analyse der Ergebnisse der Innovationserhebung 2011. KOF Studien, 39, Zürich, April 2013.

Spyridon Arvanitis und Florian Seliger untersuchen deswegen mögliche Bestimmungsgründe von imitativem vs. innovativem Verhalten anhand einer grossen Zahl von Variablen. Diese bilden die Verfügbarkeit von gut ausgebildetem Personal, die internen F&E-Aktivitäten, F&E-Kooperationen, die Aneignung von externer F&E und externem Wissen sowie die Breite und Tiefe des externen Wissens ab. Externes Wissen stammt vor allem von anderen Firmen (Kunden, Zulieferer, Wettbewerber), Universitäten, Fachhochschulen und anderen Forschungseinrichtungen. Alle Variablen stammen aus drei Querschnitten des KOF-Innovationspanels mit Schweizer Firmen aus der produzierenden Industrie.

Mittels ökonometrischer Modelle zeigen die Forscher, dass interne F&E-Aktivitäten eines Unternehmens einen signifikanten Effekt auf den Umsatzanteil mit Innovationen aufweisen, nicht jedoch auf den mit Imitationen. Dasselbe gilt auch für den Anteil Beschäftigter mit Hochschulausbildung (positiver Effekt nur auf den Umsatzanteil mit Innovationen). Im Gegensatz dazu weist der Anteil Beschäftigter mit Berufslehre nur einen positiven Effekt auf den Umsatzanteil mit Imitationen auf. Dieses Resultat dürfte insbesondere hinsichtlich der Diskussionen über die Stellung der Hochschulausbildung und der Berufslehre interessant sein. Die Ergebnisse weisen darauf hin, dass Personal mit Hochschulausbildung nötig ist, um das innovative Potenzial eines Unternehmens freizusetzen.

INNOVATIVE FIRMEN SCHAFFEN WISSEN SELBST

Der Grad, zu welchem Unternehmen auf frei verfügbares technologisches und produktspezifisches Wissen zugreifen, weist einen positiven Zusammenhang mit dem Umsatzerfolg von Imitationen auf, nicht jedoch mit dem von Innovationen. Dies weist darauf hin, dass Unternehmen, die mit Marktneuheiten erfolgreich sind, eher selbst neues Wissen generieren als auf öffentlich verfügbares Wissen zuzugreifen. Auch F&E-Kooperationen und der Zukauf von extern erbrachten F&E-Leistungen spielen eine Rolle für die Imitatoren – nicht aber für die Innovatoren. Zudem weist auch die Breite der genutzten Wissensquellen nur einen positiven Effekt auf den Umsatzanteil mit Imitationen auf.

Zusammengefasst lässt sich sagen, dass Wissensaneignung von externen Quellen für die Imitationsleistung einer Firma relevant ist, nicht jedoch für ihre wirkliche Innovationsleistung. Für den Erfolg mit Marktneuheiten sind hingegen die intern erbrachte F&E-Leistung und die dafür nötigen hoch qualifizierten Mitarbeiter ausschlaggebend. Die extrovertierte Wissensaneignung von Imitatoren scheint ausserdem eher unspezifisch zu erfolgen, d.h., die Breite der Wissensaneignung ist entscheidender für den Umsatzerfolg als die Nutzung von spezifischen Wissensquellen.

Spyros Arvanitis and Florian Seliger (2014): Imitation versus Innovation: What Makes the Difference?, KOF Working Papers No. 367, August:
www.kof.ethz.ch/de/publikationen/p/kof-working-papers/367/ >>

KONJUNKTURPROGNOSE FÜR CHINA: WELCHE INDIKATOREN SIND BRAUCHBAR?

Der Einfluss Chinas auf die Weltwirtschaft wächst rasant. Konjunkturprognosen zu China werden daher immer wichtiger. Doch welche volkswirtschaftlichen Indikatoren sind für eine Prognose geeignet?

In Kommentaren oder Analysen zur chinesischen Konjunktur kommen diverse Indikatoren zur Beurteilung der Konjunkturperspektiven zur Anwendung: Teilkomponenten des Bruttoinlandprodukts (BIP) wie Industrieproduktion und Exporte, Inflation, Hauspreise, (Leit-)Zinsen, Geldmenge, Kreditvergabe («Total Social Financing»), Wechselkurse, Frühindikatoren («Leading Indicators»), Einkaufsmanagerindizes, Geschäftsklima, Konsumentenvertrauen, Aktienindizes und viele mehr. Doch welche dieser Indikatoren sind tatsächlich geeignet, um das chinesische BIP-Quartalswachstum, das Prognostiker vor allem interessiert, vorherzusagen?

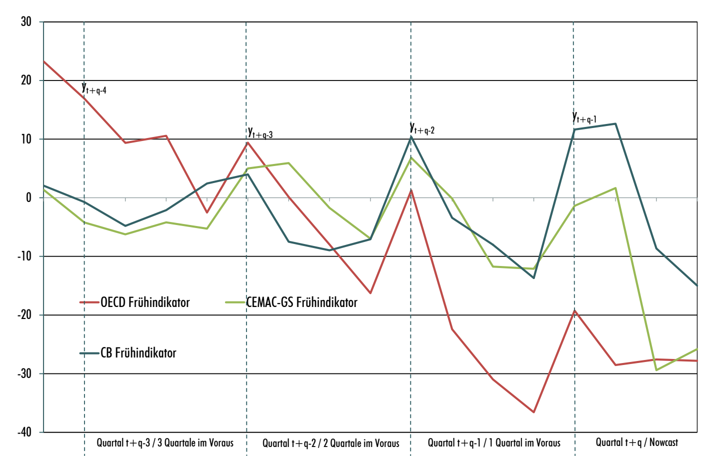
KÖNIG MIDAS

Heiner Mikosch und Ying Zhang untersuchen diese Frage mit Hilfe eines «Mixed Data Sampling (MIDAS)»-Prognosemodells für den Prognosezeitraum 1. Quartal 2008 bis 4. Quartal 2013.

Zunächst vergleichen die Autoren die Prognosequalität dreier bekannter Frühindikatoren für die chinesische Wirtschaft: den Frühindikator der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), den Conference Board-(CB-)Frühindikator und vom China Economic Monitoring and Analysis Center (CEMAC) in Kooperation mit Goldman Sachs (GS) erstellten Frühindikator.

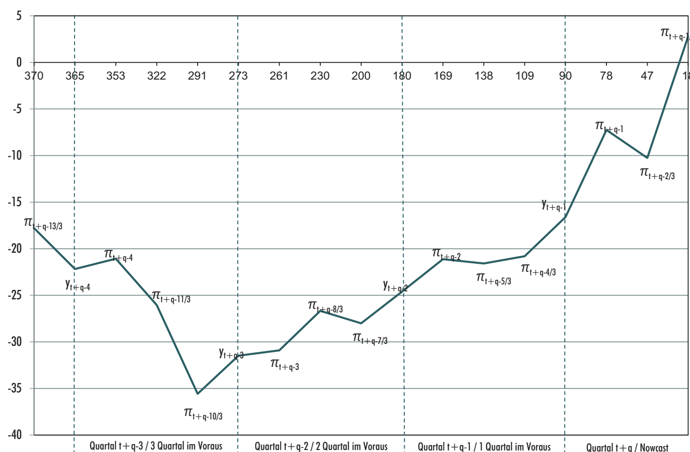
Grafik G 1 zeigt, ob und wie stark sich die Prognose durch Verwendung der drei Indikatoren verbessern lässt. Die horizontale Achse stellt die prozentuale Verringerung des Prognosefehlers relativ zu einem einfachen autoregressiven Vergleichsmodell dar. Auf der vertikalen Achse ist der Prognosehorizont abgetragen, d.h. die Anzahl der Tage bis zur Publikation des jeweils zu prognostizierenden BIP. Ein Beispiel: Der gelb markierte Punkt (horizontale Achse: –15, vertikale Achse: 207) zeigt an, dass sich der Prognosefehler durch Verwendung des OECD-Frühindikators 207 Tage (= knapp 7 Monate) vor BIP-Publikation um 15 Prozent verringern lässt. Wie sich aus der Abbildung erkennen lässt, ist die Prognosequalität des OECD-Frühindikators ab einem Prognosehorizont von 180 Tagen deutlich höher als diejenige der beiden anderen Indikatoren. Immerhin bringt der CEMAC-GS-Frühindikator im BIP-Quartal («Nowcast») eine signifikante Verbesserung der Prognosequalität.

G 1: Frühindikatoren



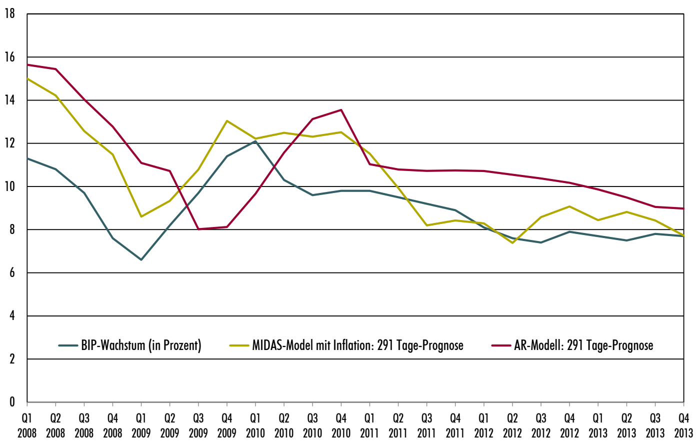
Aus Grafik G 2 geht hervor, welchen Beitrag die Konsumentenpreisinflation zur Verbesserung der Prognosequalität liefern kann.

G 2: Inflation



Die relative Vorhersagekraft der Konsumentenpreisteuerung ist besonders stark am Ende des 3. Vorhersagequartals (291 Tage). Dort wird eine circa 35-prozentige Reduktion des Prognosefehlers relativ zu einem autoregressiven Vergleichsmodell erzielt. Der Zusammenhang zwischen Inflation und BIP ist für diesen Zeitraum negativ. Ein Grund könnte sein, dass die chinesische Führung bei stärkerer (schwächerer) Inflation die Konjunktur dämpft (stimuliert). Grafik G 3 zeigt das chinesische Quartalswachstum über den Prognosezeitraum gemeinsam mit den «291 Tage»-Vorhersagen des Inflations-MIDAS-Modells und des autoregressiven Vergleichsmodells.

G 3: «291 Tage»-Vorhersagen



Beide Modelle überschätzen das Wachstum für 2008. Immerhin sagt das MIDAS-Modell den Wendepunkt im 1. Quartal 2009 korrekt vorher, das Vergleichsmodell dagegen nicht. Ab dem 2. Quartal 2011 sind die Vorhersagen des MIDAS-Modells relativ akkurat, während das Vergleichsmodell zu hohe Vorhersagen liefert.

ERSTAUNLICH TIEFE PROGNOSEKRAFT DER INDUSTRIEPRODUKTION

Für das Wachstum der monatlichen Industrieproduktion ist eine relativ starke Vorhersagekraft im «Nowcast»-Bereich zu erwarten. Schliesslich stellt die Industrie in China einen wichtigen Teilbereich der Gesamtwirtschaft dar. Tatsächlich ergibt sich, dass die relative Prognosekraft der Industrieproduktion eher gering ist (jedenfalls wenn die Publikation der Daten relativ spät erfolgt). Rückschlüsse von Industrieproduktion auf das BIP sind dementsprechend mit Vorsicht zu geniessen.

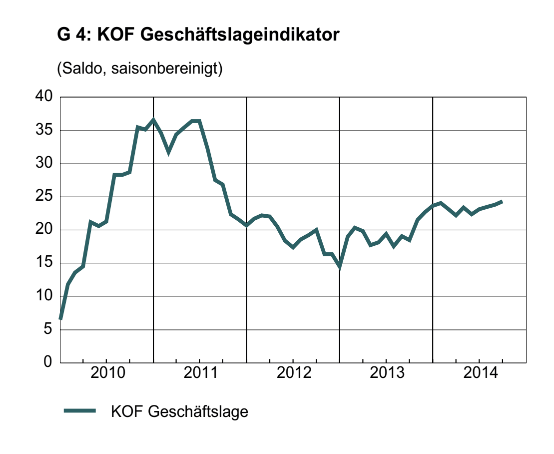
Mikosch und Zhang untersuchen die Prognosequalität einer Reihe weiterer Indikatoren. So ergibt sich z.B., dass der Shenzhen-Gesamtaktienmarktindex eine höhere Prognosekraft für das BIP-Quartalswachstum besitzt als der Shanghai-Gesamtaktienmarktindex. Dies obwohl letzterer eine deutlich umfassender ist (gemessen an der Marktkapitalisierung).

Heiner Mikosch and Ying Zhang (2014): Forecasting Chinese GDP Growth with Mixed Frequency Data: Which Indicators to Look at?, KOF Working Papers No. 359, Zurich:
www.kof.ethz.ch/de/publikationen/p/kof-working-papers/359/ »

KOF GESCHÄFTSLAGEINDIKATOR: GESCHÄFTSLAGE LEICHT VERBESSERT

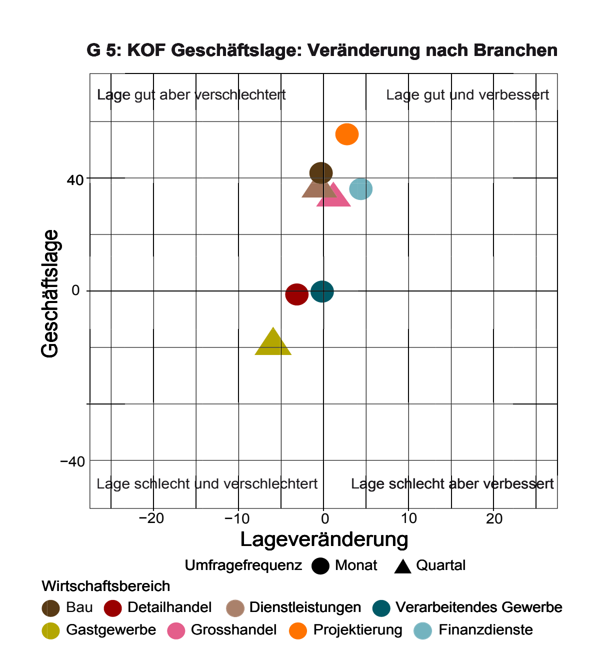
Der KOF Geschäftslageindikator für die Schweizer Privatwirtschaft ist im September zum vierten Mal in Folge gestiegen. Er steht nun in etwa auf dem Wert des Jahresanfangs (siehe G 4). Die Schweizer Wirtschaft ist in einer robusten Verfassung und erholt sich langsam von der Schwäche im Frühjahr.

Die günstigere Geschäftslage rührt insbesondere aus dem Bereich Finanzdienstleistungen. Die bis anhin schon gute Geschäftslage hat sich hier im September weiter verbessert (siehe G 5). Auch im Projektierungssektor ist der Geschäftslageindikator gestiegen. Im Baugewerbe und im Verarbeitenden Gewerbe ist die Lage nahezu unverändert. Dagegen mussten die Detailhändler einen Rückschlag verkraften, ihre Geschäftslage hat sich eingetrübt. Der Grosshandel, das Gastgewerbe und die übrigen Dienstleister wurden letztmals im August befragt. Der Grosshandel konnte seinerzeit seine gute Geschäftslage weiter verbessern. Bei den übrigen Dienstleistungen blieb die Lage unverändert und im Gastgewerbe verschlechterte sie sich spürbar.



ERLÄUTERUNG:

Die KOF Geschäftslage basiert auf mehr als 6000 Meldungen von Unternehmen in der Schweiz. Monatlich werden Unternehmen in den Wirtschaftsbereichen Industrie, Detailhandel, Baugewerbe, Projektierung sowie Finanz- und Versicherungsdienstleistungen befragt. Unternehmen im Gastgewerbe, im Grosshandel und in den übrigen Dienstleistungen werden vierteljährlich, jeweils im ersten Monat eines Quartals, befragt. Die Unternehmen werden unter anderem gebeten, ihre gegenwärtige Geschäftslage zu beurteilen. Sie können ihre Lage mit «gut», «befriedigend» oder «schlecht» kennzeichnen. Der Saldowert der gegenwärtigen Geschäftslage ist die Differenz der Prozentanteile der Antworten «gut» und «schlecht».

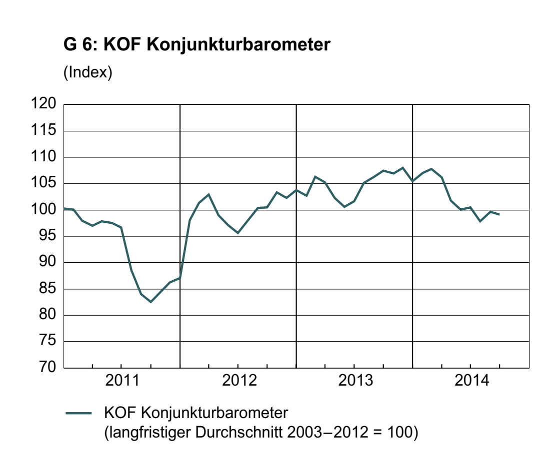


Grafik G 4 zeigt die Originalwerte der KOF Geschäftslage über alle in die Befragung einbezogenen Wirtschaftsbereiche. Für Wirtschaftsbereiche, die nur vierteljährlich befragt werden, wird die Geschäftslage in den Zwischenmonaten konstant gehalten. Grafik G 5 zeigt die Geschäftslage und die aktuelle Veränderung der Lage. Bei den Monatsbefragungen ist jeweils die Veränderung zum Vormonat abgetragen. Bei den Quartalsbefragungen ist die Veränderung des jüngsten Quartalswertes zum Vorquartal eingezeichnet. Die Quartalswerte werden in den Zwischenmonaten nicht verändert und nur im jeweils ersten Monat des Quartals aktualisiert. Mit einem «S» sind zusätzlich für die Industrie, den Detailhandel und den Grosshandel die Resultate eingetragen, die sich ergeben, wenn man um Saisonfaktoren bereinigte Befragungsergebnisse verwendet. Eine Saisonbereinigung ist bei den anderen Monatsbefragungen aufgrund der kurzen monatlichen Zeitreihen noch nicht möglich.

KOF KONJUNKTURBAROMETER: LEICHTER RÜCKGANG

Das KOF Konjunkturbarometer ist im September 2014 um einen halben Punkt gesunken. Mit einem Stand von 99.1 bleibt es den dritten Monat in Folge leicht unter seinem langfristigen Durchschnittswert (siehe G 6). Trotz dieses Rückgangs bleiben die Aussichten für die Schweizer Wirtschaft mit einem Stand des Barometers nahe seines langfristigen Durchschnitts relativ stabil.

Die positiven Impulse kommen aus industrie- und bauwirtschaftsverbundenen Indikatoren. Die Indikatoren für die internationale Wirtschaftsumgebung sowie konsumbezogene Indikatoren tragen negativ zur Barometerentwicklung bei, sie überwiegen dabei die positiven Tendenzen, die in der Industrie und im Baugewerbe zu beobachten sind. Die Indikatoren für den Bankensektor sowie für das Hotel-und Gastgewerbe wirken sich nur geringfügig auf die Änderungen des Barometers aus, was auf eine stabile Entwicklung in diesen beiden Bereichen hindeutet.



Innerhalb der Industrie zeigt sich ein heterogenes Bild. Die positiven Impulse kommen von Indikatoren für aus der chemischen Industrie, dem Maschinen- und Fahrzeugbau sowie der Lebensmittelindustrie. Die Perspektiven für die Elektro- und Papierindustrie und für weitere Produkte bleiben unverändert. Die Indikatoren für die Holz- und Metallverarbeitung sowie die Textilindustrie tragen negativ zur Veränderung des Barometers bei, womit sie weniger günstige Aussichten in diesen Sektoren signalisieren. Die positiven Impulse des verarbeitenden Gewerbes kommen von den Indikatoren zu den Lagern, zur Produktion und zu den Preisen; die negativen Impulse aus der Indikatorengruppe zu den Zwischenprodukten.

KONJUNKTURBAROMETER UND REFERENZREIHE

Das KOF Konjunkturbarometer ist ein Frühindikator für die Entwicklung der Schweizer Konjunktur. Es ist ein Sammelindikator, der sich in der aktuellen Version aus 219 Einzelindikatoren zusammensetzt. Diese werden über statistisch ermittelte Gewichte zu einem Gesamtindikator zusammengefasst. Die Auswahl der Einzelindikatoren und ihre Gewichtung werden einmal jährlich aktualisiert. Diese Aktualisierung findet jeweils nach der Veröffentlichung des Vorjahres-Bruttoinlandprodukts durch das Bundesamt für Statistik statt. In diesem Jahr wird dies im Oktober der Fall sein. Die Referenzreihe ist eine geglättete Verlaufswachstumsrate des Schweizer Bruttoinlandprodukts.

Weitere Informationen zum KOF Konjunkturbarometer finden Sie auf unserer Webseite.

www.kof.ethz.ch/de/indikatoren/konjunkturbarometer/ »

WEITERE KOF PUBLIKATIONEN

Bei uns auf der Webseite finden Sie die vollständige Liste aller KOF Publikationen (KOF Analysen, KOF Working Papers und KOF Studien).

http://kof.ethz.ch/de/publikationen/ »

KOF KONJUNKTURPROGNOSE

Was erwartet die KOF für dieses Jahr für ein BIP-Wachstum? Wie entwickelt sich der Arbeitsmarkt? Hier finden Sie die jüngsten KOF Konjunkturprognosen.

http://kof.ethz.ch/static_media/bulletin/78/kof_bulletin_forecasts_2014_10_de.pdf »

ÖKONOMENSTIMME

«

WIE DIE EZB EINEN GEFÄHRLICHEN KONSTRUKTIONSFEHLER DER BANKENUNION BEHEBEN KANN

Bei den Vorschriften über die Bankenunion steht die Funktion der Banken als Finanzmarkt-Intermediäre im Vordergrund, kaum aber die Funktion der Banken bei der Geldschöpfung und damit der Stabilität des Zahlungssystems. Das vorgesehene "bail-in" von Gläubigern und die Einlagensicherung reichen nicht aus, um mögliche "bank runs" zu verhindern.

Karl Socher

http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2014/10/wie-die-ezb-einen-gefaehrlichen-konstruktionsfehler-der-bankenunion-beheben-kann/ »

DIE TÜCKE MIT DER (INVESTITIONS-)LÜCKE

Es wird in Deutschland darüber debattiert, wie die vermeintliche Investitionslücke behoben werden kann. Doch sind steigende öffentliche Investitionen immer positiv zu bewerten? Und sind derzeit rationale Entscheide über private Investitionen angesichts der lockeren Geldpolitik überhaupt möglich?

Georg Erber

http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2014/09/die-tuecke-mit-der-investitionsluecke/ »

DAS «ENDE DER ARMUT» UND DIE ZUKUNFT DER MULTILATERALEN ENTWICKLUNGSFINANZIERUNG

Entwicklungshilfeoptimisten gehen davon aus, dass die extreme Armut weltweit in den nächsten 15 Jahren stark reduziert werden kann. Wie realistisch ist dieses Szenario? Und was sind die strategischen Optionen für die multilaterale Entwicklungsfinanzierung?

Helmut Reisen

http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2014/09/das-ende-der-armut-und-die-zukunft-der-multilateralen-entwicklungsfinanzierung/ »

EMAIL DIGEST DER ÖKONOMENSTIMME

Hier können Sie sich für den Email Digest der Ökonomenstimme eintragen

www.oekonomenstimme.org/artikel/digest/abonnieren/ »

AGENDA

«

KOF VERANSTALTUNGEN

KOF Prognosetagung
Referent: Urs Schaeppi, CEO Swisscom
Konferenzzentrum Grünenhof, Zürich, 29. Oktober 2014
www.kof.ethz.ch/de/veranstaltungen/k/prognosetagung/206/2014/10/kof-prognosetagung-2014/ »

KOF Research Seminar:
The Effects of Training Incidence and Duration on Labor Market Transitions
Bernd Fitzenberger, University of Freiburg
ETH Zurich, 8 October 2014
Markets for Technology and the Importance of Firm-Specific Search for Innovation Performance
Christoph Grimpe, Copenhagen Business School
ETH Zurich, 15 October 2014
The Empirics and Political Economy of Slumps
Richard Blum – Maastricht University
ETH Zurich, 20 October 2014
tba
Alexander Tarasov – University of Munich
ETH Zurich, 21 October 2014
Thomas Gresik, University of Notre Dame
ETH Zurich, 22 October 2014
Christian Schumacher, Deutsche Bundesbank
ETH Zurich, 29 October 2014
University Patenting without Professor's Privilege
Dirk Czarnitzki, KU Leuven
ETH Zurich, 5 November 2014
tba
Annette Alstadsæter, University of Oslo
ETH Zurich, 12 November 2014
Tommaso Nanncini, Bocconi University
ETH Zurich, 3 December 2014
Pavel Chakraborty, University of Oxford
ETH Zurich, 10 December 2014
Hartmut Egger, University of Bayreuth
ETH Zurich, 16 December 2014
Andreas Peichl, University of Mannheim, ZER
ETH Zurich, 17 December 2014

www.kof.ethz.ch/de/veranstaltungen/k/kof-research-seminar/ »

KOF-ETH-UZH International Economic Policy Seminar:
Fiscal Policy, Sovereign Default, and Bailouts
Falko Jüssen, Wuppertal University
ETH Zurich, 23 October 2014
Closing the Loop? Testing for Moral Hazard before the Mexican crisis of 1982
Juan Flores, University of Geneva
ETH Zurich, 6 November 2014
No Price Like Home: Global House Prices, 1870–2012
Thomas Steger, University of Leipzig
ETH Zurich, 13 November 2014
tba
Roland Hodler, University of St. Gallen
ETH Zurich, 4 December 2014
Alejandro Cunat, University of Vienna
ETH Zurich, 11 December 2014
Non-Tariff Barriers, Integration, and the Trans-Atlantic Economy
Doug Nelson – Tulane University
ETH Zurich, 18 December 2014

www.kof.ethz.ch/de/veranstaltungen/k/kof-eth-uzh-seminar-in-international-economic-policy/ »

KOF Medienagenda: www.kof.ethz.ch/de/medien/agenda/ »

EXTERNE VERANSTALTUNGEN

Schweizer Tage der öffentlichen Statistik
Die Statistik: Kommunikationsmittel und Entscheidungshilfe
Yverdon-les-Bains (Switzerland), 8–10 October 2014
www.statoo.ch/jss14/ »
Annual CIRET Conference
Hangzhou (China), 9 – 11 October 2014
www.ciret.org/conferences »
SNB: Workshop on Foreign Currency Lending since the Financial Crisis
Zurich (Switzerland), 21 November 2014
www.snb.ch/en/ifor/research/conf/id/sem_2014_11_21 »
8th Annual Conference on the Political Economy of International Organizations
Berlin (Germany), 12–14 February 2015
www.peio.me/ »
Young Swiss Economists Meeting – YSEM 2015
(Call for Papers: 10 November 2014)
Zurich (Switzerland), 12–13 February 2015
www.kof.ethz.ch/de/veranstaltungen/d/251/ »
Annual Meeting Swiss Society of Economics and Statistics
The Solvency of Pension Systems
Basel (Switzerland), 2–3 June 2015
sgvs.ch/ »

Anlass hinzufügen: www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-bulletin/ »

KUNDENSERVICE

Das KOF Bulletin ist ein kostenloser Service und informiert Sie monatlich per E-Mail über das Neuste aus der Konjunktur, über unsere Forschung und über wichtige Veranstaltungen.
Anmelden: www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-bulletin/

Für frühere KOF Bulletins besuchen Sie unser Archiv:
www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-bulletin/archiv/

Besuchen Sie uns unter: www.kof.ethz.ch

Sie können über den KOF-Datenservice Zeitreihen aus unserer umfangreichen Datenbank beziehen:
www.kof.ethz.ch/de/ueber-uns/services/datenservice/

ISSN 1662-4262

IMPRESSUM

HERAUSGEBER

ETH Zürich, KOF Konjunkturforschungsstelle, LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich
Tel. +41 44 632 53 44 | Fax +41 44 632 12 18 | kof@kof.ethz.ch

REDAKTION

Anne Stücker | David Iselin
bulletin@kof.ethz.ch

NÄCHSTE PUBLIKATIONSTERMINE

7. November 2014 | 5. Dezember 2014

TABELLEN – KOF Sommerprognose 2014

SCHWEIZ

Bruttoinlandprodukt nach Verwendung

		Veränderung in % gegenüber														
		Vorquartal (glatte Komponente, auf Jahresbasis)												Vorjahr		
	2004-2012	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4	2013	2014	2015
Privater Konsum	1.7	2.8	2.0	1.6	1.2	1.5	2.1	2.5	2.0	1.8	1.9	1.6	1.6	2.3	1.7	1.9
Staatlicher Konsum	0.7	3.3	3.1	2.2	0.8	-0.6	-0.4	0.5	1.3	2.0	1.5	0.8	0.6	3.0	0.3	1.3
Anlageinvestitionen	2.5	-0.6	1.8	2.7	2.6	2.6	2.7	3.7	4.0	3.4	3.3	2.9	3.3	0.3	3.0	3.4
– Bau	1.7	-3.7	-2.4	2.5	5.6	4.6	1.0	-1.5	-0.7	0.3	0.5	0.9	2.3	0.2	2.6	0.0
– Ausrüstungen	3.0	0.4	6.0	5.1	0.5	1.3	4.8	8.0	7.5	6.5	5.4	4.3	4.6	0.3	3.3	6.4
Exporte insgesamt	4.8	-1.3	1.9	3.8	3.7	4.4	4.8	3.2	3.9	5.1	4.9	5.3	5.2	1.1	4.0	4.6
– Waren	4.5	-4.0	-0.4	1.8	3.5	6.0	6.2	3.8	4.2	5.6	5.4	5.9	5.9	-0.5	3.9	5.1
– Dienstleistungen	5.7	4.0	3.5	5.5	6.7	4.6	2.3	2.6	2.6	3.3	4.9	4.3	3.3	4.4	4.2	3.5
Importe insgesamt (1)	4.2	-0.4	2.2	4.1	2.3	1.4	1.5	3.1	3.8	4.5	5.2	5.2	5.4	1.3	2.2	4.3
– Waren (1)	3.4	-1.2	1.9	3.2	0.9	0.7	2.0	4.6	4.8	5.3	5.3	5.0	5.3	0.1	2.1	4.9
– Dienstleistungen	7.7	4.1	3.8	8.5	8.6	2.1	-2.1	-1.9	-0.3	2.3	6.0	5.4	5.1	5.7	2.8	2.3
Lagerveränderung (2)	0.0	1.4	1.3	0.4	-0.7	-1.1	-1.0	-0.8	-0.3	-0.2	0.0	0.0	-0.2	0.9	-0.7	-0.2
Bruttoinlandprodukt	2.1	2.1	2.4	1.8	1.3	1.6	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.0	1.8	2.0

(1) ohne Wertsachen (Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine sowie Kunstgegenstände und Antiquitäten)
(2) Wachstumsbeitrag zum Bruttoinlandprodukt, in %

Weitere gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen

		Veränderung in % gegenüber														
		Vorquartal												Vorjahr		
	2004-2012	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4	2013	2014	2015
Realer Aussenwert des Frankens (1)	1.4	-3.0	-0.7	-0.7	4.4	2.3	1.5	-3.8	0.1	-2.9	-2.3	-4.4	-1.1	-1.6	1.0	-2.1
Dreimonats-Libor CHF (2)	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
10-jähriger Kassazinssatz der Bundesobligationen (2)	2.1	0.8	0.8	1.1	1.1	1.0	0.8	0.9	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5	0.9	1.0	1.4
Konsumentenpreise (3)	0.7	-0.4	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.3	0.4	0.6	0.6	0.6	-0.2	0.1	0.6
Vollzeitäquivalente Beschäftigung (4)	1.3	1.2	1.1	1.0	1.1	1.3	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.2	1.3
Arbeitslosenquote (2,5)	3.1	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1	3.0	2.9	2.8	2.8	2.7	3.2	3.1	2.8

(1) auf Jahresbasis
(2) Niveau absolut
(3) Vorjahresquartal
(4) glatte Komponente, auf Jahresbasis
(5) Arbeitslose in % der Erwerbspersonen gemäss Volkszählung 2010

WELTWIRTSCHAFT

		Veränderung in % gegenüber														
		Vorquartal (saisonbereinigt, auf Jahresbasis)												Vorjahr		
	2004-2012	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4	2013	2014	2015
Bruttoinlandprodukt, real																
– OECD total	1.7	1.2	2.3	2.6	1.8	1.0	1.6	2.0	2.3	2.3	2.4	2.6	2.2	1.3	1.8	2.3
– Europäische Union (EU-28)	1.1	-0.2	1.6	1.2	1.6	1.2	1.2	1.7	1.8	1.8	1.9	1.8	1.9	0.1	1.4	1.8
– USA	1.7	1.1	2.5	4.1	2.6	-1.0	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1	1.9	2.1	3.2
– Japan	0.7	4.9	3.5	1.3	0.3	5.9	-2.1	-0.1	1.0	1.6	1.9	3.4	0.7	1.6	1.5	1.3
Ölpreis ($/Barrel) (1)	77.0	112.9	103.0	110.1	109.4	107.9	109.2	109.7	110.2	110.8	111.3	111.9	112.5	108.8	109.2	111.6

(1) Niveau absolut